

투자 의견 Not Rated

목표주가(12M, 유지) -

현재주가(18/12/26) 11,450원

상승여력 -

영업이익(18F, 억원)	7
Consensus 영업이익(18F, 억원)	29
EPS 성장률(18F, %)	-81.9
MKT EPS 성장률(18F, %)	8.1
P/E(18F, x)	165.1
MKT P/E(18F, x)	8.3
KOSDAQ	665.74

시가총액(억원)	1,042
발행주식수(백만주)	9
유동주식비율(%)	61.6
외국인 보유비중(%)	0.4
베타(12M) 일간수익률	1.27
52주 최저가(원)	9,550
52주 최고가(원)	29,150

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.0	-34.0	-50.3
상대주가	4.4	-17.6	-43.1



□

김재훈
02-3774-1492
jaehoon.kim.a@miraesasset.com

알에스오토메이션 (140670)

로봇 모션 제어 분야의 강자

로봇 모션 제어 및 에너지 제어 관련 부품 제조 기업

알에스오토메이션은 로봇 모션 제어 및 에너지 제어 관련 핵심 부품을 제조·판매하는 기업이다. 2009년 Rockwell Automation(ROK(NYSE)) Korea의 제어기 사업부문을 양수받아 삼성전자 향 디스플레이, 반도체 제조용 로봇 모션 제어기를 개발·공급하며 성장했다.

이후 기존 Rockwell Automation뿐만 아니라 야스카와전기(6506, 일본), 슈나이더일렉트릭(SCHN, 유럽) 등 글로벌 기업과 파트너십을 통해 로봇 모션 제어 분야에서의 신뢰성 및 인지도를 제고해오고 있다.

로봇 모션 제어 관련 핵심 부품 대부분 자체 생산 가능

로봇 모션 제어 부문의 장치는 크게 로봇 모션 제어기와 드라이브 제품군으로 구분된다. 로봇 모션 제어기란 드라이브 제품을 제어하는 부분으로 사람의 두뇌에 해당하며 Motion Controller, PLC(Programmalbe Logic Controller), Robot Controller, DIO(Distributed Input/Output) 등으로 세분화된다. 드라이브란 로봇 모션 제어기로부터 명령을 받아 구동 모터를 제어하기 위한 부품으로 서보 드라이브, 엔코더, 서보 모터, AC 드라이브, SMC(Smart Motor Controller)로 구분된다.

알에스오토메이션은 로봇 모션 제어 분야에서 서보 모터를 제외한 핵심 부품을 자체 생산 가능하다는 것이 강점이다. 산업용 로봇은 생산자동화가 필요한 다양한 분야의 제조업체에 적용 가능하기 때문에 향후 동사 제품의 확장 가능성은 매우 높다고 판단된다.

국내외 설비 투자 확대 필요

알에스오토메이션의 2018년 실적은 매출액 976억원(YoY +11.7%), 영업이익 7억원(YoY -82.1%), 당기순이익 6억원(YoY -81.9%)으로 예상된다. 매출액 증가에도 불구하고 이익률이 감소한 가장 큰 원인은 아직 수익성이 낮은 에너지 제어 분야의 매출이 증가한 반면 수익성 높은 로봇 모션 제어 분야 매출이 감소했기 때문이다.

로봇 모션 제어 부품 매출은 전방산업의 설비 투자 사이클에 크게 좌우된다. 2018년은 산업용 로봇의 주요 사용처인 반도체 및 디스플레이 설비 투자의 감소 영향을 크게 받았다. 2019년 동사 수익성 회복을 위해서는 국내외 설비투자 확대가 필요하다.

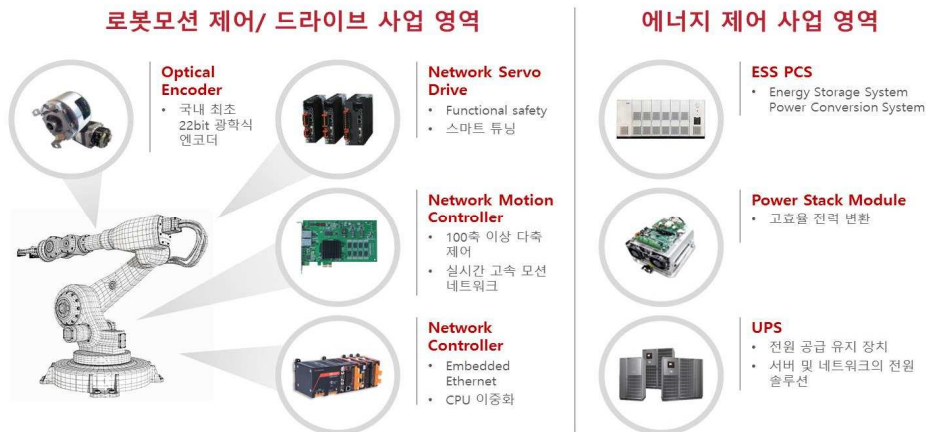
세계적으로 산업용 로봇 모션 제어 부품 및 프로그램이 표준화되고 있는 추세이다. 따라서 일본 등 외산 제품에 비해 품질 대비 가격경쟁력이 높은 알에스오토메이션 제품의 적용 범위가 확대될 가능성은 매우 높다고 판단된다. 또한 동사는 인더스트리 4.0에 발맞추어 네트워크와 정밀 제어 기능이 강화된 제품 개발에 주력하고 있어 글로벌 경쟁사와의 기술 격차를 좁혀갈 전망이다. 알에스오토메이션에 대한 지속적인 관심이 필요하다.

결산기 (12월)	12/13	12/14	12/15	12/16	12/17	12/18F
매출액 (억원)	580	497	640	707	874	976
영업이익 (억원)	17	6	21	31	39	7
영업이익률 (%)	2.9	1.2	3.3	4.4	4.5	0.7
순이익 (억원)	13	-5	16	30	29	6
EPS (원)	200	-76	242	456	383	69
ROE (%)	9.4	-3.2	9.9	16.3	9.9	1.6
P/E (배)	-	-	-	-	65.8	165.1
P/B (배)	-	-	-	-	5.8	2.7
배당수익률 (%)	-	-	-	-	0.4	0.9

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 알에스오토메이션, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 1. 사업영역과 제품 포트폴리오



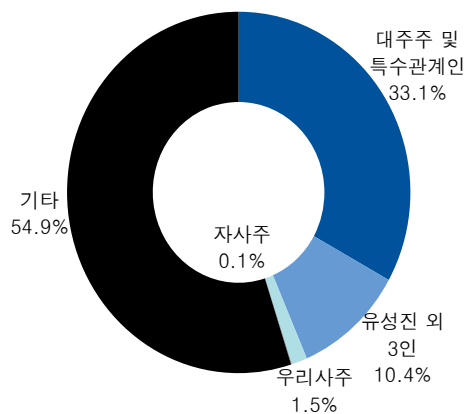
자료: 알에스오โต메이션, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 2. 분야별 주요 제품



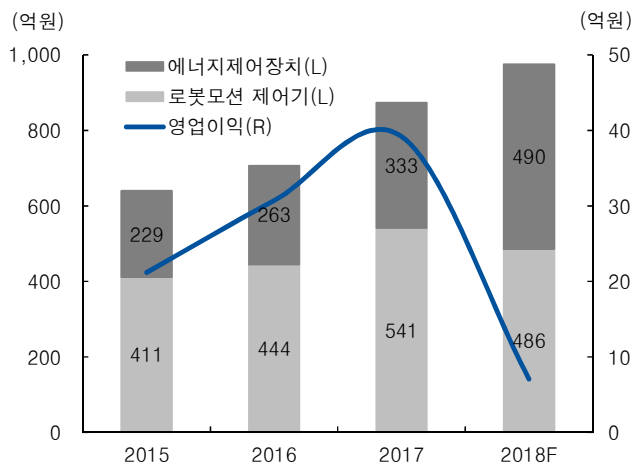
자료: 알에스오โต메이션, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 3. 주요 주주현황 (18.3Q 기준)



자료: 알에스오โต메이션, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 4. 부문별 실적 추이 및 전망



자료: 알에스오โต메이션, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

알에스오โต메이션 (140670)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(억원)	12/15	12/16	12/17	12/18F
매출액	640	707	874	976
매출원가	537	596	738	860
매출총이익	103	111	136	116
판매비와관리비	82	80	97	109
조정영업이익	21	31	39	7
영업이익	21	31	39	7
비영업손익	-6	-7	-6	-3
금융손익	-7	-7	-6	-4
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	15	24	33	4
계속사업법인세비용	-1	-6	3	-3
계속사업이익	16	30	29	6
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	16	30	29	6
지배주주	16	30	29	6
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	17	31	30	6
지배주주	17	31	30	6
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	36	46	57	25
FCF	16	-2	-70	24
EBITDA 마진율 (%)	5.6	6.5	6.5	2.6
영업이익률 (%)	3.3	4.4	4.5	0.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.5	4.2	3.3	0.6

예상 재무상태표 (요약)

(억원)	12/15	12/16	12/17	12/18F
유동자산	358	437	537	559
현금 및 현금성자산	16	44	51	39
매출채권 및 기타채권	184	209	234	250
재고자산	111	136	164	176
기타유동자산	47	48	88	94
비유동자산	176	210	226	223
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	120	156	167	163
무형자산	30	33	38	34
자산총계	534	647	762	782
유동부채	323	386	316	338
매입채무 및 기타채무	136	194	157	193
단기금융부채	167	180	147	132
기타유동부채	20	12	12	13
비유동부채	42	60	54	55
장기금융부채	24	40	40	40
기타비유동부채	18	20	14	15
부채총계	365	446	370	392
지배주주지분	169	200	393	389
자본금	28	28	46	46
자본잉여금	12	12	157	157
이익잉여금	128	160	190	187
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	169	200	393	389

예상 현금흐름표 (요약)

(억원)	12/15	12/16	12/17	12/18F
영업활동으로 인한 현금흐름	20	44	-50	29
당기순이익	16	30	29	6
비현금수익비용가감	27	34	34	27
유형자산감가상각비	8	8	9	9
무형자산상각비	6	7	8	9
기타	13	19	17	9
영업활동으로인한자산및부채의변동	-19	-16	-109	0
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-80	-13	-35	-16
재고자산 감소(증가)	-12	-31	-27	-14
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	80	52	-48	38
법인세납부	0	-1	-1	-1
투자활동으로 인한 현금흐름	-12	-42	-70	-16
유형자산처분(취득)	-3	-45	-20	-5
무형자산감소(증가)	-7	-10	-13	-6
장단기금융자산의 감소(증가)	-2	13	-38	-6
기타투자활동	0	0	1	1
재무활동으로 인한 현금흐름	-14	27	128	-24
장단기금융부채의 증가(감소)	-11	29	-33	-15
자본의 증가(감소)	0	0	162	0
배당금의 지급	0	0	0	-9
기타재무활동	-3	-2	-1	0
현금의 증가	-6	28	8	-12
기초현금	21	16	44	51
기말현금	16	44	51	39

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/15	12/16	12/17	12/18F
P/E (x)	-	-	65.8	165.1
P/CF (x)	-	-	30.5	30.8
P/B (x)	-	-	5.8	2.7
EV/EBITDA (x)	-	-	41.5	44.1
EPS (원)	242	456	383	69
CFPS (원)	658	969	826	371
BPS (원)	2,565	3,041	4,314	4,280
DPS (원)	0	0	100	100
배당성향 (%)	0.0	0.0	31.1	144.1
배당수익률 (%)	-	-	0.4	0.9
매출액증가율 (%)	28.8	10.5	23.6	11.7
EBITDA증가율 (%)	100.0	27.8	23.9	-56.1
조정영업이익증가율 (%)	250.0	47.6	25.8	-82.1
EPS증가율 (%)	-	88.4	-16.0	-82.0
매출채권 회전을 (회)	4.5	3.7	4.1	4.1
재고자산 회전을 (회)	6.2	5.7	5.8	5.7
매입채무 회전을 (회)	6.0	3.8	4.7	5.4
ROA (%)	3.3	5.1	4.1	0.8
ROE (%)	9.9	16.3	9.9	1.6
ROIC (%)	7.7	12.1	8.9	2.0
부채비율 (%)	216.2	222.8	94.2	100.7
유동비율 (%)	110.9	113.1	169.8	165.6
순차입금/자기자본 (%)	78.9	68.4	15.6	13.6
조정영업이익/금융비용 (x)	2.5	4.0	5.6	1.3

자료: 알에스오โต메이션, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
73.71%	13.92%	12.37%	0.00%

* 2018년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.